



# So funktionieren die Rettungsschirme

---

Es gibt zwei Euro-Rettungsschirme – den modifizierten vorläufigen Mechanismus EFSF und seinen dauerhaften Nachfolger ESM, der Mitte 2013 in Kraft tritt.

Beide Instrumente sollen angeschlagenen Euro-Staaten im Notfall besser helfen können, ohne dass neue, die Finanzmärkte irritierende Rettungsaktionen der 17 Euro-Staaten nötig sind.

Ein Überblick über die wichtigsten Elemente beider Mechanismen...

## WAS IST DIE EFSF?

---

Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (European Financial Stability Facility, EFSF) wurde am 10. Mai 2010 als vorläufiger Euro-Rettungsschirm von einem EU-Gipfel ins Leben gerufen. Sie wird Mitte 2013 vom dauerhaften Rettungsschirm ESM abgelöst, der über dieselben Möglichkeiten verfügen soll. Die EFSF wird von dem deutschen Beamten Klaus Regling geführt.

## WANN WIRD GEHOLFEN?

---

Voraussetzung für die Hilfe beider Einrichtungen ist, dass die Stabilität der Euro-Zone insgesamt gefährdet ist und sich ein Empfängerland einem harten wirtschaftlichen Reformprogramm unterzieht.

Vorab muss zudem geklärt werden, ob ein Land, das Hilfskredite erhält, diese zurückzahlen kann.

Für die Auszahlung von Krediten ist ein einstimmiger Beschluss der Geldgeber nötig.

## VOLUMEN DER EFSF

---

Der jetzt gebilligte überarbeitete EFSF-Vertrag sieht vor, dass das Kredit-Volumen für angeschlagene Euro-Staaten auf effektiv 440 Milliarden Euro steigt.

Damit die EFSF eine solche Summe an den Finanzmärkten zu niedrigen Zinssätzen aufnehmen und dann mit einem Aufschlag an Staaten weiterleiten kann, bürgen die Euro-Staaten gemäß ihres Anteils an der Europäischen Zentralbank nun mit bis zu 780 Milliarden Euro.

Deutschland haftet für einen Anteil von 211 Milliarden Euro.

Vorsorglich wurde die Absicherung so berechnet, dass auch ohne einen Beitrag Griechenlands, Irlands und Portugals die volle Kredit-Summe zusammen käme.

Anders als bisher darf die EFSF künftig Kredite am Primärmarkt, also direkt von Staaten kaufen – genauso wie der ESM ab 2013.

Mit diesem neuen Instrument können die Rettungsschirme eine Art Starthilfe leisten, wenn sie sich an einer neuen Anleihe-Ausgabe des Landes beteiligen, das an die Kapitalmärkte zurückkehrt.

## WELCHE NEUEN INSTRUMENTE BEKOMMT DIE EFSF?

---

Die Euro-Staaten haben am 21. Juli die Garantie-Aufstockung und vier neue Instrumente für die EFSF beschlossen und dazu ihren EFSF-Rahmenvertrag angepasst. Die vier Instrumente sind:

- Anleihenkäufe am Primärmarkt: Die EFSF kann künftig bei den Regierungen direkt neu ausgegebene Staatsanleihen kaufen.
- Anleihen am Sekundärmarkt: Auch Anleihenkäufe an den Börsen sind möglich, aber nur im Ausnahmefall.
- Vorsorgliche Kreditlinien: Euro-Länder können sich von der EFSF eine Kreditlinie zusichern lassen, die sie aber nicht nutzen müssen. Dies soll die Finanzmärkte beruhigen.
- Die EFSF kann Ländern künftig besondere Kredite geben, damit sie ihre Banken rekapitalisieren können.

## DAS VOLUMEN DES ESM

---

Ab Mitte 2013 soll der dauerhafte Euro-Rettungsschirm ESM die EFSF ablösen. Er kann Kredite bis zu 500 Milliarden Euro vergeben.

Für eine gute Bonität braucht er dennoch „nur“ eine Absicherung von 700 Milliarden Euro, weil er anders als der EFSF einen Kapitalstock von 80 Milliarden Euro in bar hat.

Der deutsche Anteil an der Gesamthaftung sinkt deshalb beim Übergang von der EFSF auf den ESM auf 190 Milliarden Euro<sup>1</sup>.

Dafür muss Deutschland von diesem Betrag knapp 22 Milliarden Euro in den Kapitalstock einzahlen.

## MITHAFTUNG PRIVATER GLÄUBIGER

---

Der ESM-Vertrag schreibt fest, dass ab 2013 alle in der Euro-Zone ausgegebenen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr die Klausel enthalten, dass private Investoren an einer Krisenlösung beteiligt werden. In Artikel 12 werden zwei Szenarien

---

<sup>1</sup> Im schlimmsten Euro-Krisenfall wäre Deutschland nach unterschiedlichen Experten-Berechnungen mit 400 beziehungsweise 465 Milliarden Euro im Risiko. „Die Euro-Krise wird für die deutschen Steuerzahler potenziell immer teurer“, erklärte der Chef des Münchner ifo-Instituts, Hans-Werner Sinn, am Samstag. Laut einem Bericht der „Frankfurter Allgemeinen Zeitung“ müsste Deutschland im äußersten Extremfall mit Garantien von bis zu 400 Milliarden Euro für den erweiterten EFSF einspringen.

festgelegt: Befindet sich ein Land nur in einer vorübergehenden Liquiditätskrise, sollen die privaten Gläubiger ermutigt werden, ihre Anleihen länger zu halten. Im Pleitefall muss der Mitgliedsstaat zwingend mit den Gläubigern verhandeln – der Privatsektor würde dann nötigenfalls etwa an einem Schuldenschnitt beteiligt. Beide Fälle beziehen sich aber nur auf die ab Mitte 2013 ausgegebenen neuen Staatsanleihen mit den sogenannten Umschuldungsklauseln CAC. Einzelheiten der CAC-Regeln sollen bis Jahresende geklärt werden.

## BEVORZUGTER GLÄUBIGERSTATUS

---

Der ESM wird bei seinen ausgegebenen Krediten einen bevorzugten Gläubigerstatus ähnlich wie der IWF erhalten. Im Insolvenzfall müssen diese Kredite aus Steuerzahlergeld vorrangig vor denen der privaten Hand bedient werden.

Eine Ausnahme gibt es nur, wenn Hilfsprogramme bereits vor dem ESM begonnen und dann übertragen werden – dann verzichtet der ESM auf einen bevorzugten Status, den es heute für den EFSF auch nicht gibt.

Die Bundesregierung betont, dass diese Einschränkung nur für eine Übergangsphase etwa in Fällen wie Griechenland, Irland oder Portugal gelten kann.

## NACHSCHUSSPFLICHT UND WEITERENTWICKLUNG

---

Mindestens alle fünf Jahre soll überprüft werden, ob der ESM-Rahmen verändert werden soll. Es kann eine Nachschusspflicht für Länder geben, wenn Kredite etwa nicht zurückgezahlt werden. In jedem Fall gilt etwa für Deutschland aber die Haftungsobergrenze von 190 Milliarden Euro.

Der aus den EU-Finanzministern bestehende Gouverneursrat kann zudem Finanzierungsinstrumente wie den Ankauf am Primärmarkt oder den auf 200 Basispunkte festgelegten Aufschlag für vergebene Kredite ändern sowie einen Reservefonds und weitere Fonds einrichten.

## EINSTIMMIGKEIT UND ZUSTIMMUNG

---

Wichtige Beschlüsse kann der Gouverneursrat nur einstimmig fällen.

Bei vielen technischen Fragen gilt eine qualifizierte Mehrheit von 80 Prozent. Weil Deutschland rund 27 Prozent der Anteile hält, hat es auch in diesen Fällen de facto ein Veto. Ungeklärt ist, wie die Nationalstaaten auf die Entscheidung ihrer Vertreter im Gouverneursrat Einfluss nehmen.

Viele Bundestagsabgeordnete beanspruchen, dass die deutsche Position vor wichtigen Weichenstellungen durch eine Parlamentszustimmung festgelegt wird – anders als beim EFSF, bei dem die Regierung nur ein Einvernehmen mit dem Haushaltsausschuss herstellen muss.

Die Regelung soll im Herbst im einem eigenen nationalen Beteiligungsgesetz geregelt werden.

Quelle: Reuters, Stand September 2011

---

211 Milliarden Euro sind viel Geld. Der gesamte Bundeshaushalt wird sich 2011 auf rund 306 Milliarden Euro belaufen. Und mit unseren 211 Milliarden Euro wird der EFSF auch noch die Anleihen unsolider Euro-Länder am Kapitalmarkt den privaten Investoren abkaufen dürfen, nur damit die Schuldner nicht zu hohe Zinsen für ihre Kredite zahlen müssen. (EFSF)

Das **ifo-Institut** legt bei seiner Berechnung nicht nur Risiken aus den aktuellen Hilfsprogrammen für wankende Euro-Staaten zugrunde. Zusätzlich berücksichtigen die Münchner Ökonomen die laufenden Staatsanleihen-Ankäufe durch die Europäische Zentralbank (EZB).

Weiterhin zählen sie Verbindlichkeiten der Krisenländer hinzu, die innerhalb des Eurozahlungssystems aufgehäuft wurden. Diese sogenannten Target-Salden interpretiert das ifo-Institut nicht als normale Begleiterscheinung im laufenden Zahlungsverkehr des Eurosystems, sondern als faktische Hilfskredite für Krisenländern.

Die bisherige Bilanz der Rettungsmaßnahmen: Insgesamt werden die Hilfskredite für notleidende Euro-Staaten auf bislang 802 Milliarden Euro beziffert. Diese Summe steige mit den Gipfelbeschlüssen vom 21. Juli auf bis zu 1,67 Billionen Euro. Allein das deutsche Haftungsrisiko betrage 465 Milliarden Euro.

Neben den laufenden Hilfspaketen für Griechenland, Irland und Portugal berücksichtigt das Institut dabei die vollen Haftungssummen des Rettungsschirms EFSF sowie 143 Milliarden Euro für die von der EZB angekauften Staatsanleihen aus Krisenländern. Die laut ifo-Institut „versteckten Target-Kredite“ Griechenland, Italien, Portugal und Spanien machen demnach 327 Milliarden Euro aus.

---

In der letzten Woche wurde in FAZ.net berichtet<sup>2</sup>, dass mittlerweile über 80 Prozent der Deutschen Merkels Politik der Euro-Rettung für falsch halten. Dennoch steht das Gros der Medien und Politiker hinter dem verheerenden Kurs und ignorieren schon seit Monaten alle Mahnungen und Warnungen von Experten. Doch wie schon bei Thilo Sarrazin gebärdet sich auch in der Euro-Krise die Mehrheit aller Medien als Helfershelfer eines staatlich verordneten Meinungsdictat. Von unabhängigen Medien kann angesichts der Berichterstattung über die offenkundige volkswirtschaftliche Abschaffung der Bundesrepublik längst keine Rede mehr sein.



## Europas Schuldenkrise

# 82 Prozent halten Merkels Rettungspolitik für falsch

**Verheerendes Urteil über die Merkel-Regierung: 82 Prozent halten das Management in der Schuldenkrise für schlecht. Nach einer Umfrage sind Euroskeptiker in Deutschland in der Mehrheit: Zwei Drittel lehnen Hilfen für Griechenland und andere ab. (...)**

*(siehe Graphik auf der folgenden Seite)*

---

<sup>2</sup> <http://www.faz.net/artikel/C30638/europas-schuldenkrise-82-prozent-halten-merkels-rettungspolitik-fuer-falsch-30687564.html>

## Eurokrise: Umstrittene Hilfe

Umfrage-Ergebnisse zur  
Schuldenkrise in der EU

**Halten Sie Hilfen für  
Griechenland und andere  
Schuldenstaaten aus dem  
Euro-Rettungsfonds für  
richtig?**

